

# “资管一哥”易主 银行理财面面观

## 被公募基金超越 理财经理:不会持续太久

周一,是新的工作日,和往常一样,从家出发乘坐一小时地铁后,郑杰来到了一家股份制银行网点,这是他工作多年的地方。

从实习生到资深理财经理,他已在行业深耕了近十年。除了各种例会之外,理财经理日常主要负责客户的接待营销工作,摆好名片、梳理好推荐材料,郑杰的一天开始了。

上午10:30,一对老年夫妻径直来到了理财室,一见面便问,“小郑,我的存款马上到期了,现在取出来买理财有没有推荐啊?还能保本吗?”这已经不是这对老夫妻第一次来网点咨询,即使打破刚兑时间已久,但对于中老年投资者来说,保本、保收益仍是他们选择理财产品的首要考量,最终,郑杰为他们推荐了即将开售的大额存单。

在银行网点,每天都有许多投资者驻足,在他们中除了坚定的风险厌恶型投资者之外,还有一批追求高收益的投资者,他们将目光投向了其他领域……上午11:00,刚送走第一批客户还没顾不上喝口水,郑杰又遇到了一位年轻的投资者,交谈后得知,他的诉求是追求高收益,基于风险评估测评表,思量许久,郑杰向这位投资者推荐了基金。

“网点每天来咨询的人很多,大部分投资者都以银行理财为主,不过最近我发现了一个变化,前来咨询基金产品的客户开始多了起来。有很多年轻投资者觉得,净值化转型后银行理财也是浮动收益,这样的性价比太低,还不如拿来买基金产品。”郑杰回忆称。

从2023年资管市场的发展情况来看,相较公募基金,银行的确暗淡了许多,数据显示,截至6月末,银行理财市场存续规模为25.34万亿元,较2022年末的27.65万亿元减少逾2万亿元。对比之下,公募基金管理规模实现反超,截至6月末,基金公司管理公募基金资产

净值合计达到27.69万亿元。

一直以来,银行理财都是资管行业的“老大哥”,如今宝座“易主”一度让市场哗然。一时之间,银行理财不行了、银行理财不能买的言论波澜四起。在一众一线理财经理看来,公募基金和银行理财并无可比性,要辩证看待此事。

“早在净值化转型之后,我就觉得会出现这样的情况,不过是暂时的。”郑杰坦言,“如果非要这组数据有何种影响,那我觉得,最大的影响就是银行理财净值化以后,没有刚兑这件事了,大家都是标准化金融产品,更正规了,这其实是好事。”

郑杰算了一笔账,他认为,银行理财相较基金最大的优势就是费率低。有的平台号称买基金打1折,但也会有申购费、赎回费,而银行理财部分产品的申购费、赎回费已降为零,其他后续维护费用也比基金少很多。

近几年来,资金面呈现宽松态势,带动理财收益下行,对费率造成一定挤压,再加上市场竞争,为了抢客、留客,有不少银行、理财公司开启了“费率优惠”政策,将银行理财费率进行下调,最低降至0。不过需要关注的是,虽然部分产品已免去了申购费、赎回费,但在购买产品时,投资者仍要看清是否需要缴纳销售费、管理费、托管费、维护费、交易手续费、资金汇划费、清算费等费用。

前海开源首席经济学家杨德龙表示,公募基金规模首次超过银行理财,说明公募基金在投研上有一定优势,契合了投资者需求。另一方面,也是在“资管新规”后,所有的理财产品都要净值化管理打破刚兑,所以保本保收益的理财产品没了,所有的理财产品也要净值化,也使得很多低风险投资者转向货币基金等基金产品,因为基金产品一直都是净值化管理的,所以基金产品在投研上的优势比较明显。

## 回撤后趋于保守 “客户还是不太信任我们”

最早提到银行理财,固有的印象都停留在保本、保收益,银行理财也一直被风险偏好较为稳健的投资者所喜爱。

“资管新规”后,保本、刚兑的日子一去不复返,躺着赚钱也成为历史,对于数据,客户的感知往往不如行业敏锐,直到2022年两拨“破净潮”发生,看着手机银行App中的收益从“红色”变成“绿色”,投资者才深深感受到“理财刺客”带来的冲击……

第一波“破净潮”是去年3月,翻看来自机构的监测数据,截至3月23日,全市场共有28624只银行理财产品,其中破净产品达2263只,占比7.9%。“破净”的产品涵盖了固收类和权益类两种。

究其原因,首轮银行理财产品“破净”一方面是因为债券及非标类资产收益率有所下降;另一方面,很多理财公司的产品中配置了一定比例的权益类资产,股市震荡对理财产品收益影响较大,所以导致净值出现下跌。

七个月之后,第二轮“破净潮”袭来,而这次的诱因是债市,很多纯固收产品受到波及,收益出现大幅波动。连番的打击让不少投资者信心受挫,为了避免收益在短时期内都被抹净,不少投资者开始“组团”赎回产品,这也让理财公司压力陡增。

“理财给人的印象太固有了,没有人见过这种情况。我们真的觉得可以用

灾难来形容,这是一个非常极端的事件。”在一家城商行工作的理财经理冉冉(化名)回忆,“理财产品会有波动的可能,但波动的概率和幅度也比较小,拿我们银行旗下理财公司的产品表现举例,如果客户长期持有,理财产品的净值在今年2、3月就已经将去年造成的亏损给填上了,但一些客户在收益下滑的时候太着急了,急于赎回,造成了资金的损失。”

普益标准研究员邓皓之在接受北京商报记者采访时表示,由于投资者教育是一个长期的实践过程,大部分银行理财客户刚兑的诉求仍旧存在,保本不亏也成为了这些投资者首要目标,这也导致了银行理财机构在投资过程中过度规避风险,力求稳健的固定收益投资。然而,长期的固收投资模式使机构与投资者都不具有太大的抗风险能力,产品净值一旦出现较大波动,产品赎回与资金流出的倾向十分明显。

客户不再信任,理财经理在推荐产品时也没有了动力。为什么不保本?如果亏了怎么办?你能负责吗?面对投资者,冉冉每天都要耐心回答这些问题。17:30,网点的卷闸门已经关闭,理财经理的工作已经到了尾声,但冉冉还是打开电脑,又将客户提出的问题梳理了一遍,每晚深夜,她都要问问自己,做理财经理这条道路是否正确,银行理财的明天又在哪里……

“确实是一个历史性时刻,不过要辩证看待这件事。”

郑杰(化名)是一位在行业深耕多年的银行理财经理,从日常的跟踪市场到选品,在一线岗位工作的数年时间里,他接触了形形色色的客户,也见证了多个历史。

银行理财走向净值化、“破净”带来的两次“赎回潮”……这些经历回想起来仍记忆犹新。前不久,银行理财存续规模首次被公募基金反超,暂时失去了“资管一哥”的宝座,让郑杰和无数银行人再次见证了历史。



**公募基金**  
资产净值为27.69万亿元  
管理规模实现反超

截至2023年6月末

### 公募基金 | 反超银行理财原因

1. 公募基金在投研上有一定优势,契合了投资者需求
2. “资管新规”后,所有的理财产品都要净值化管理打破刚兑,使得很多投资者转向货币基金等基金产品

### 理财公司 | 如何走好差异化发展之路

1. 既不能简单复制公募基金的发展模式,更不能走回头路“池子化”运作
2. 由“固收、权益、衍生、另类、股权、跨境”等大类资产配置体系转变,提升权益资产长期占比
3. 强化投研能力,通过加强产品创新,推出更多样化的产品,以满足有不同风险偏好和投资需求的客户

## 下一步如何发力 不能走回头路

2019年5月,理财公司“横空出世”,与基金、券商、信托、保险等各类资管机构同台较量,成为新的资管“生力军”,一时间风头无两。经过了净值化转型、“赎回潮”事件、暂失“资管一哥”宝座以后,理财公司也更清醒地看到距离客户的期待还有一段距离。下一步,如何基于财富视角,在保证整体净值波动平稳的当下,走好差异化发展之路至关重要。

在接受北京商报记者采访过程中,多家理财公司透露了下一步的新打法。

兴银理财有关人士表示,在估值方法切换伴随市场剧烈波动之下,理财公司洁净起步后经受住市场洗礼,风险管理能力彰显优势,展现出较好的收益韧性和客户黏性,行业转型发展迈出关键一步。

但不容忽视的是,与其他资管子行业相比,理财行业特别是理财公司仍处于起步阶段,市场投资者对理财公司的看法尚不成熟。上述人士强调,监管部门更关注理财公司如何建立与快速增长的规模相匹配的管理能力。这决定了理财公司既不能简单复制公募基金的发展模式,更不能走回头路“池子化”

运作,而是应依托自身的特殊性,走出一条差异化的转型发展之路。

在资产配置方面,银行理财也向更加广阔的资产构建外延,例如,兴银理财通过定制化产品及服务,将服务触角进一步下沉,聚焦普惠金融及乡村振兴等领域。同时,加快拓展资产外延,向“固收、权益、衍生、另类、股权、跨境”等大类资产配置体系转变,提升权益资产长期占比。

谈及下一步打法,信银理财相关负责人指出,今年上半年,虽然银行理财总体规模有所缩水,但银行理财投资者的数量仍在稳步增长,行业迈向高质量发展新阶段。银行理财是金融行业的新生力量,是连接资本市场与实体经济的桥梁。进一步强化对于科创型优质企业的筛选和甄别,大力促进科创金融业务和专精特新“小巨人”的项目储备和资产投放,直接参与上市公司、地方优质国企的可转债、定向增发、股票质押融资等业务,以及优质未上市公司全生命周期的私募股权投资等,切实助力科创企业成长发展,提升银行理财服务实体经济企业的质效。

开辟多元化投资方向固然重要,但投研能力亦不容忽视。在邓皓之看来,银行理财机构需要强化投研能力,通过加强产品创新,推出更多样化的产品,以满足有不同风险偏好和投资需求的客户。其次,投研团队更新换代也是理财机构需要重视的,大部分理财子公司的投资投研团队还是以母行分派的人员为主,其投资模式与思维还是以银行传统的运作方式为主,理财机构需不断吸纳优质的投资人才,将先进投资理念与思维注入银行理财产品。

在投资者教育方面,邓皓之坦言,银行理财机构可以通过各类投资者教育为客户树立长期投资理念,将理财投资视为伴随终身的事业,不盲目追涨杀跌,中途退场。这不仅能让投资者认识到资产配置与价值投资的重要性,同时也感受到长期坚持投资与时间复利带来的丰厚回报。

久久为功,如今,理财行业的变化正在深切发生,在这场充满变革的进程中,金融机构应该有,也必将有更加积极的作为。

北京商报记者 宋亦桐

## 财富管理结构变化 银行理财地位难撼动

伴随全面净值化落地施行,无风险收益时代落幕,财富管理市场也面临新格局、新变化和新趋势,客户对多元化资产配置的需求也更加强烈。

“不能把鸡蛋都放在一个篮子里!”这是理财经理李尧伟(化名)经常挂在嘴边的提醒,他在一家国有大行工作了多年,得益于从业多年的敏锐,每当新客户前来咨询时,仅仅交谈几分钟,他就能了解投资者的风险偏好,从脑海中梳理出适合投资者的产品。

存款、银行理财、保险、基金、黄金……现在可推荐的产品越来越多,资产配置也越来越发散。“您好,如果您趋于保守,那我还是建议您配置存款、保险产品,这样可以锁定长期收益”“您的风险偏好为进取型,建议您尝试基金+银行理财组合进行投资”。针对客户提出的每个问题,李尧伟都会认真解答。

相较于以往专注固收品种而言,权益市场已成为实现大类资产配置、分散风险的重要领域。常见的权益类资产包括股票、股票型开放式基金多类。在走访调查过程中,北京商报记者注意到,理财经理也提到了通过权益投资增厚理财收益的配置方式。

“与某些银行理财相比,我们更愿意推荐纯债基金。”在李尧伟看来,纯债基金的底层资产跟固收类银行理财差不多,之前很多长期持有银行理财的客户也在最近调整为纯债基金,目前收益还不错,也呈现稳步上涨的情况。

不过,两个产品是两个概念,肯定不能一概而论,基金在投资运作过程中也可能面临市场风险、自身管理风险、技术风险和合规风险等。

对风险偏好较高的投资者,在产品推荐过程中,郑杰也更倾向推荐基金产品。他告诉北京商报记者,“在资产配置

策略方面,行内已经作出了一些调整,例如在新发产品中加入股票配比,用这部分占比增厚产品收益,不过,在权益类资产方面,银行理财还处于探索阶段,还是公募基金的团队比理财公司团队更好一些,人才优势也更明显”。

虽然投研能力偏弱,产品研发能力不足,但理财经理们一致认为,银行理财的地位难以撼动。

究其原因,行内大部分客户还是以稳健投资为主,所以银行理财占比较大。“银行理财现在正在一个过渡阶段,数据的变化不能说明一切,我相信等元气恢复后,理财产品的规模还是会重回正增长。”郑杰笃信。

中金公司研究部量化及ESG首席分析师刘均伟指出,2021年后,随着“资管新规”正式实施,银行理财产品规模开始企稳回升。但2022年末,伴随着流动性的收紧与债市的调整,债基面临业绩冲击与赎回压力,由于部分投资者对该类产品仍存在刚兑的预期,银行理财产品破净对投资者情绪造成影响,投资者出现大规模赎回的情况。但随着债市收益率企稳,债基大规模赎回今年4月以来基本进入尾声,银行理财规模有望企稳回升。

对于已步入中年的投资者杨诺而言,她也更倾向于选稳健型银行理财,“理财504天,我亏了7万多”,回忆去年的“债灾”经历,她仍心有余悸。2023年4月上旬,最后一只理财产品微亏赎回后,经与银行沟通,杨诺将资金全部转为3年定期存款产品。“现在除了定期存款,我只购买风险较低的现金管理类银行理财,之前亏损的理财产品中配置了股票型基金、ETF、其他公募基金等权益资产,如今我不可能再投资这样的产品,无法承受风险。”杨诺感慨道。

